



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 8 (92) • август 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

26 августа 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (АВГУСТ 2024 Г.)

В августе индикаторы инфляционных ожиданий преимущественно возросли. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в августе увеличилась до 12,9%. Медиана долгосрочных ожиданий на 5 лет уменьшилась до 10,4%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие 3 месяца повысились. Временная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие 3,5 года снизилась второй месяц подряд, до 7,0%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2024 г. составит 6,5–7,0%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2025 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

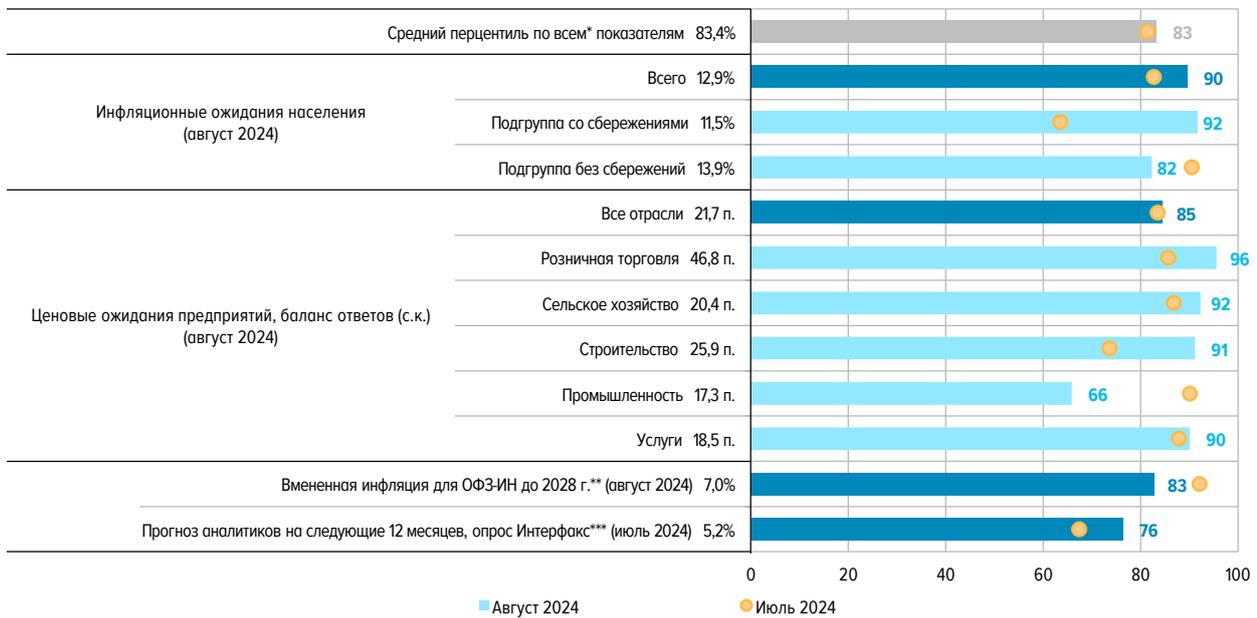
		2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	I кв. 2024 среднее	II кв. 2024 среднее	Июнь 2024	Июль 2024	Август 2024	Среднее значение за последние 3 месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	7,6	8,2	8,6	9,1		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	15,5	14,3	14,4	14,2	15,0	14,5
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	13,5	12,5	12,5	12,1	13,5	12,7
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	17,3	16,0	16,0	16,7	16,1	16,3
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	12,0	11,5	11,9	12,4	12,9	12,4
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,5	10,1	10,3	10,2	11,5	10,7
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	13,5	12,9	13,1	14,5	13,9	13,8
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	9,7	10,3	10,7	10,6	10,4	10,6
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,7	19,5	20,1	20,3	21,3	21,5	21,7	21,5
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,8	38,9	38,6	35,9	38,5	40,5	41,1	46,8	42,8
Временная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 3,5 года	4,2	6,3	7,2	6,8	7,8	7,9	7,5	7,0	7,5
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	6,8	7,6	7,5	7,2	6,7	7,1
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 8 лет		6,7	7,6	7,0	7,8	7,7	7,7	7,2	7,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	6,7	7,3	6,9	6,8	6,3	6,7
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,0	8,8	8,6	9,4	9,1	9,1
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2024 г.		4,4	4,4	5,1	5,4		6,5		
Интерфакс	2024 г.			4,8	5,2	5,8	6,3	6,8		
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,1	4,2		4,5		
Интерфакс	2025 г.						4,6	4,8		
Опрос Банка России	2026 г.			4,0	4,0	4,0		4,0		

* С.к. – с сезонной корректировкой.

Источники: Росстат, ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРЦЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 1



* Среднее из перцентилей инфляционных ожиданий населения (всего), ценовых ожиданий предприятий (все отрасли), вмененной инфляции для ОФЗ-ИН до 2028 г. и прогноза аналитиков на следующие 12 месяцев.

** Для вмененной инфляции перцентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.

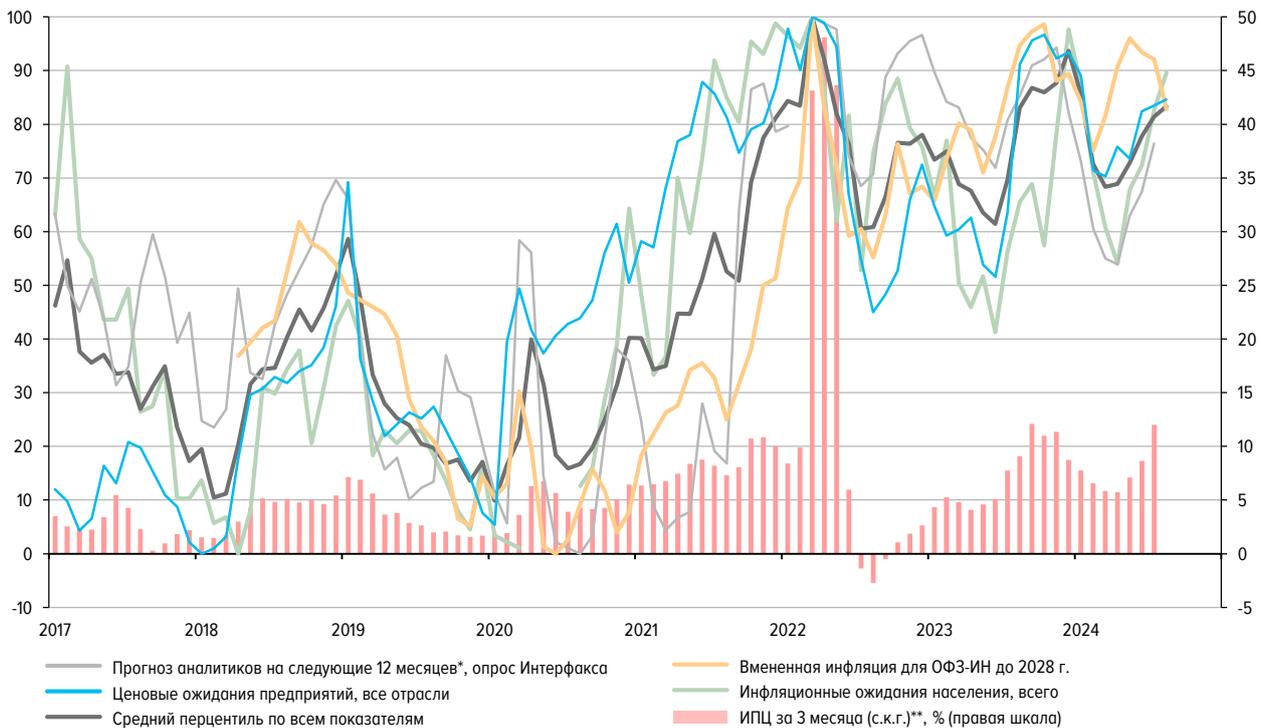
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

Примечание. На графике показаны перцентили показателей инфляционных ожиданий за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтыми маркерами обозначены перцентили на предыдущую дату, серыми, синими и голубыми столбиками – на текущую. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает более низкие инфляционные ожидания, вправо – более высокие.

Источники: ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ПЕРЦЕНТИЛЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 2



* Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

** С.к.г. – с сезонной корректировкой в годовом выражении.

Источники: ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

Денежно-кредитная политика и инфляционные ожидания

От инфляционных ожиданий экономических агентов зависит, насколько эффективно денежно-кредитная политика будет контролировать инфляцию¹. Ведь предприятия, кредитные организации и домохозяйства принимают решения о потреблении, сбережении и инвестициях, устанавливая цены товаров и ставки по кредитам и депозитам в том числе исходя из своих ожиданий относительно будущей инфляции. В свою очередь, результаты денежно-кредитной политики Банка России влияют на инфляционные ожидания. Достижение цели по инфляции и ее сохранение на устойчиво низком уровне способствуют закориванию инфляционных ожиданий, снижению их волатильности и чувствительности к разовым и кратковременным всплескам цен на отдельные товары или услуги.

Оценки инфляционных ожиданий и наблюдаемой инфляции на основе опросов населения и в России, и в других странах почти всегда выше фактической инфляции. Это расхождение связано с особенностями восприятия: людям свойственно замечать рост цен и активно реагировать на него, тогда как снижающиеся или стабильные цены обычно привлекают меньше внимания. В результате граждане судят об инфляции в большей мере по наиболее подорожавшим товарам. Несмотря на такое систематическое смещение абсолютных значений инфляционных ожиданий, их изменение и относительный уровень по сравнению с историческим диапазоном – очень важные индикаторы, позволяющие судить о возможных изменениях в экономическом поведении домохозяйств. В свою очередь, эти изменения определяют будущую устойчивую инфляцию.

Ценовые ожидания предприятий, в отличие от инфляционных ожиданий населения, измеряются не как медиана ожидаемого в следующие 12 месяцев роста цен, а как баланс ответов на вопрос об ожидаемом изменении отпускных цен в ближайшие три месяца. Увеличение ценовых ожиданий означает, что доля предприятий, которые планируют повышение цен, возрастает по сравнению с прошлым месяцем. При этом изменение баланса ответов не позволяет судить о величине этого повышения.

¹ Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики подробно рассмотрен в Приложении 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов](#).

Инфляционные ожидания населения увеличились

По данным [опроса ООО «инФОМ»](#), в августе 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте возросла четвертый месяц подряд и составила 12,9% (+0,5 п.п. м/м; +1,4 п.п. г/г) (рис. 3, 4). Увеличение произошло за счет респондентов со сбережениями (11,5%; +1,3 п.п. м/м; +1,2 п.п. г/г) (рис. 6). У респондентов без сбережений ожидания снизились (13,9%; -0,6 п.п. м/м; +1,1 п.п. г/г), но оставались вблизи максимумов с начала года.

Наблюдаемая населением инфляция в августе также повысилась. Ее медианное значение было равно 15,0% (+0,8 п.п. м/м; +1,5 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции увеличились у респондентов со сбережениями и снизились у опрошенных без сбережений. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ стал больше и составил 5,9 п.п. (1,6 раза).

В августе респонденты чаще, чем в июле, сообщали о росте цен на большинство часто покупаемых товаров и услуг². Особенно сильно выросла доля опрошенных, указавших на удорожание мяса и птицы, жилищно-коммунальных услуг, бензина, сыра и колбас (рис. 5). При этом реже, чем в прошлом месяце, респонденты стали отмечать рост цен на яйца, фрукты и овощи.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед в августе снизились³, на год вперед – увеличились⁴. Качественные оценки наблюдаемой инфляции возросли как за прошедший месяц, так и за прошедший год⁵ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на 5 лет вперед⁶ в августе уменьшились до 10,4% (-0,2 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г). Долгосрочные ожидания снизились у опрошенных без сбережений (11,2%; -1,4 п.п. м/м; +1,0 п.п. г/г) и почти не изменились у опрошенных со сбережениями (9,6%; +0,1 п.п. м/м; +1,0 п.п. г/г).

Индекс потребительских настроений снизился

Индекс потребительских настроений в августе вновь уменьшился – до 105,0 п. (-3,7 п. м/м, -0,6 п. г/г), опустившись на минимум с начала года и ниже своего значения годом ранее (рис. 8). Снизились как оценки текущего состояния, так и (более значительно) ожидания респондентов.

Индекс ожиданий в августе составил 113,1 п. (-4,9 п. м/м; -0,5 п. г/г). Снизились оценки всех входящих в его состав компонентов: ожидания относительно экономических перспектив страны на год и 5 лет вперед, оценки личного материального положения на ближайший год.

Индекс текущего состояния в августе составил 92,8 п. (-1,8 п. м/м, -0,9 п. г/г). Респонденты стали хуже оценивать фактическое изменение личного материального положения за последний год, при этом несколько повысились оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

² Подробнее об инфляции в июле см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 7 (103). Июль 2024 года.

³ То есть доля респондентов, указавших, что цены вырастут очень сильно, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁴ То есть доля респондентов, указавших, что цены будут расти быстрее, чем сейчас, была больше, чем в прошлом месяце.

⁵ То есть доля респондентов, указавших, что цены выросли очень сильно и росли быстрее, чем раньше, была больше, чем в прошлом месяце.

⁶ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, каким будет уровень инфляции, роста цен в России через 5 лет?». Доля давших содержательный ответ на этот вопрос (кроме вариантов «Не могу предположить, что будет происходить с ценами в России через 5 лет» и «Затрудняюсь ответить») в августе составила 50% (в июле – 51%).

Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров в августе почти не изменилась и составила 51,5% (-0,1 п.п. м/м; -0,2 п.п. г/г) (рис. 9), оставаясь ниже среднего значения за период с 2016 г. (54,2%). Доля тех, кто предпочитает тратить, составила 30,6% (-0,9 п.п. м/м; -1,4 п.п. г/г). Отвечая на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений, респонденты в августе реже, чем в предыдущем месяце, сообщали, что предпочитают хранить деньги на счете в банке. Доля таких ответов среди всех опрошенных составила 42% (-4 п.п. м/м; без изменений г/г). Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, возросла до 29% (+3 п.п. м/м; -1 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий повысились

По данным мониторинга предприятий Банка России за август 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на 3 месяца вперед вновь несколько увеличились (рис. 10)⁷. Ускорение роста издержек и усиление рисков хозяйственной деятельности оказывали повышательное давление на ценовые ожидания. В то же время снизились оценки текущего и будущего спроса.

Ценовые ожидания повысились во всех отраслях, кроме промышленности, где они вернулись к весенним минимумам, но оставались выше среднего уровня за 2023 год.

Наиболее значительное повышение произошло в розничной торговле. У предприятий этой отрасли возросли оценки текущего спроса и изменения издержек.

В строительстве оценки изменения издержек достигли максимума с начала текущего года, что способствовало и росту ценовых ожиданий. При этом оценки текущего спроса опустились до минимума с ноября 2022 г., что отражает высокие ставки по рыночной ипотеке и прекращение действия безадресной льготной госпрограммы. Ожидания будущего спроса в строительстве также ухудшились.

Повышение ценовых ожиданий в сфере услуг и сельском хозяйстве сопровождалось ускорением роста издержек. Среди причин ожидаемого увеличения цен респонденты называли изменение цен на сырье, комплектующие и материалы, в том числе моторное топливо, а также изменение цен на аналогичную продукцию у конкурентов.

Снизилась ценовые ожидания в добыче полезных ископаемых и обрабатывающей промышленности. При этом в обработке ухудшились ожидания по спросу и производству, а в добыче – фактические оценки спроса и выпуска.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие 3 месяца⁸ – в августе составил 4,9% в пересчете на год (-0,8 п.п. м/м; -0,3 п.п. г/г) (рис. 11). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие 3 месяца⁸, составил 11,6% в годовом выражении (+2,7 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г).

⁷ В августе 2024 г. в опросе приняли участие 11,8 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁸ Данные без исключения сезонности.

Временная инфляция снизилась

В августе, по оценкам Банка России⁹, средняя временная инфляция на ближайшие 3,5 года, до февраля 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, уменьшилась по сравнению с июлем. С 1 по 21 августа она в среднем составила 7,0% (-0,5 п.п. м/м; -0,9 п.п. г/г) (рис. 12). Временная инфляция на более дальние сроки также снизилась: на период 2028–2030 гг. она составила 6,3% (-0,5 п.п. м/м; -1,8 п.п. г/г), на период 2030–2032 гг. – 9,1% (-0,3 п.п. м/м; +0,8 п.п. г/г).

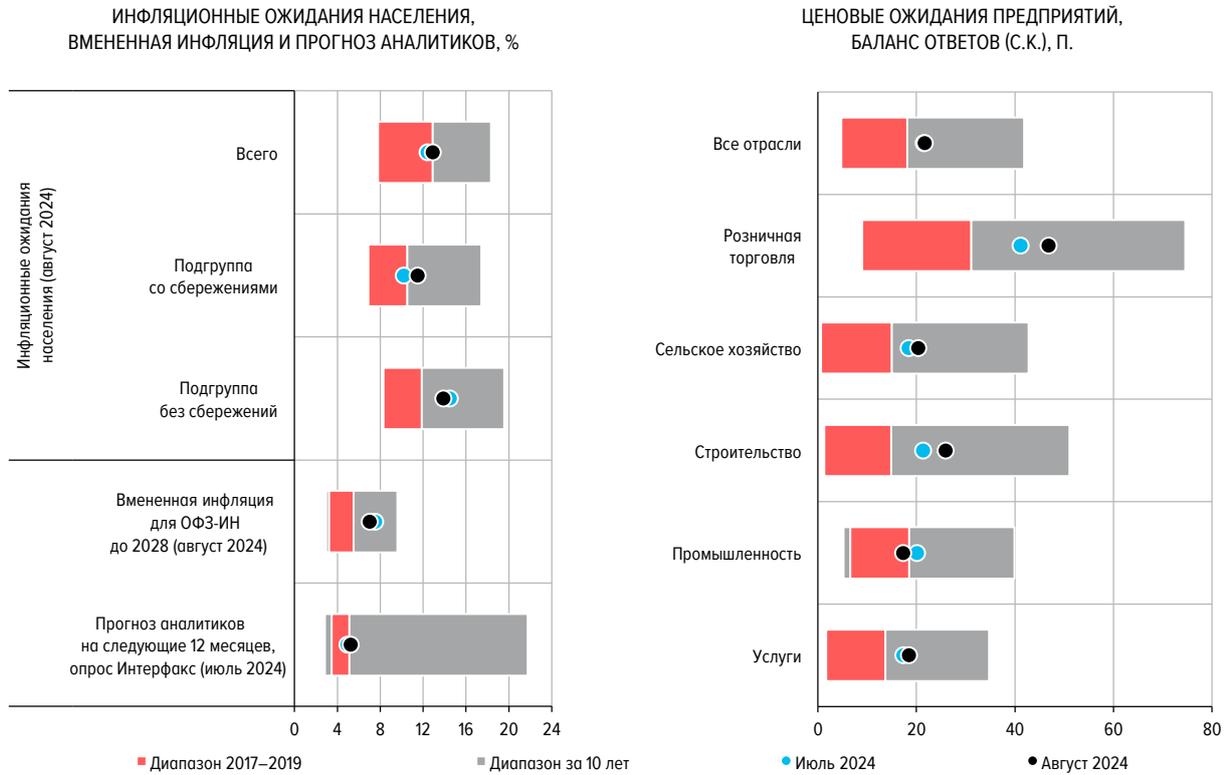
По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2024 году составит 6,5–7,0%

Снижение инфляционных ожиданий является необходимым условием для возвращения инфляции к целевому уровню. По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2024 г. составит 6,5–7,0%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2025 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

⁹ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

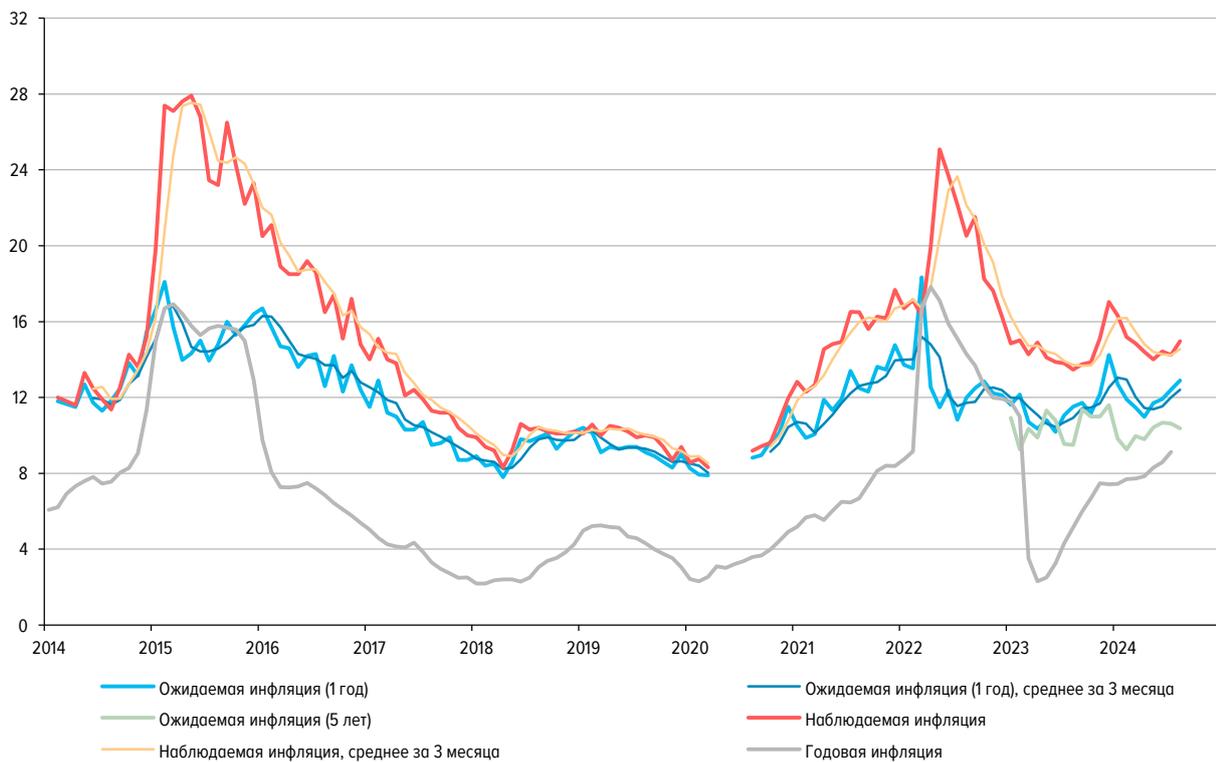
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) (%)

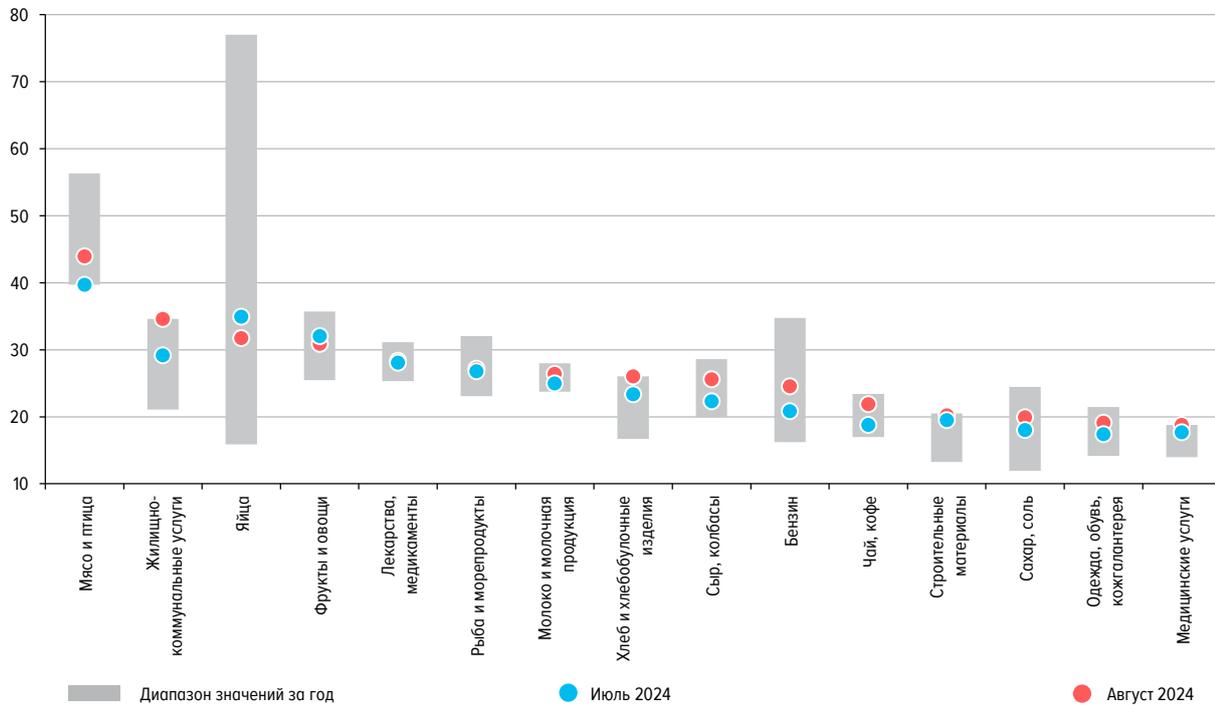
Рис. 4



Источники: ООО «инФОМ», Росстат, расчеты Банка России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «НА КАКИЕ ОСНОВНЫЕ ПРОДУКТЫ, ТОВАРЫ И УСЛУГИ ЦЕНЫ ЗА ПОСЛЕДНИЙ МЕСЯЦ ВЫРОСЛИ ОЧЕНЬ СИЛЬНО?» (% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

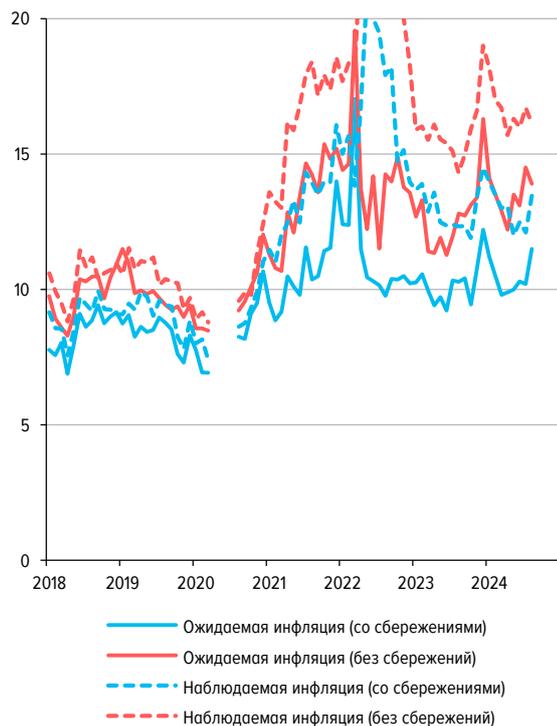
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) (%)

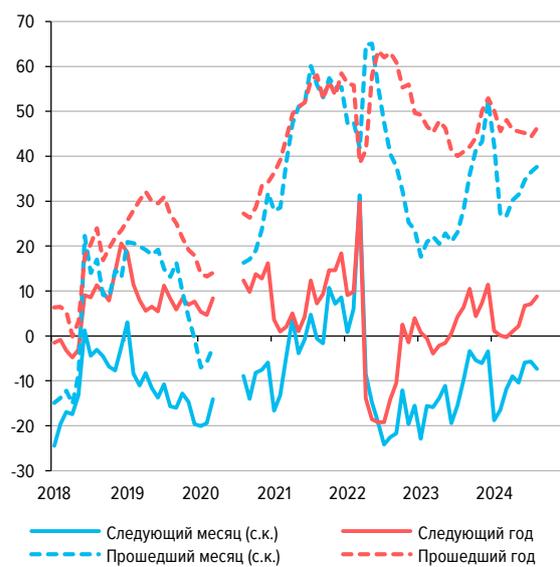
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН* (БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

Рис. 7

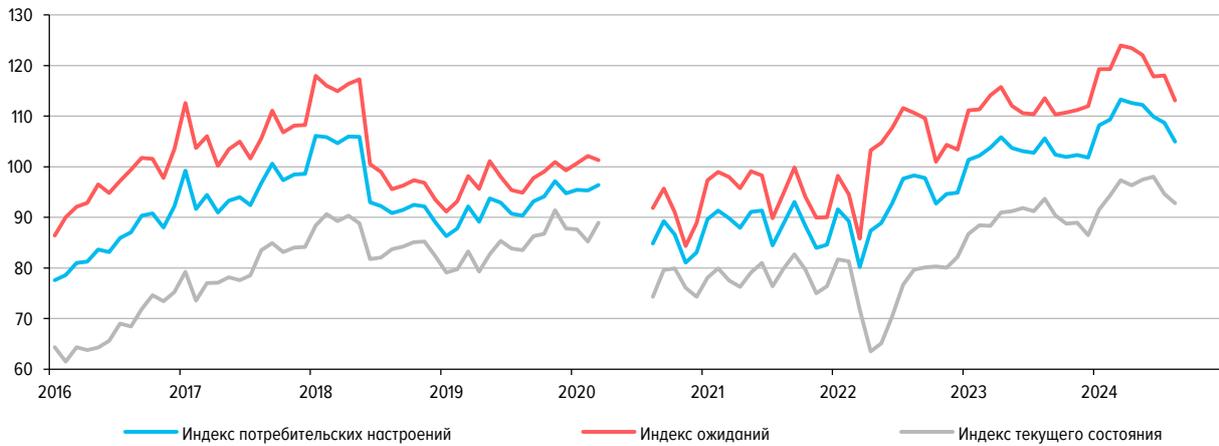


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги за прошедший месяц?», «Как, по вашему мнению, в целом менялись цены за прошедшие 12 месяцев (год)?». Для вопросов об изменении цен в прошедшем и следующем месяце – с исключением сезонности.

Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

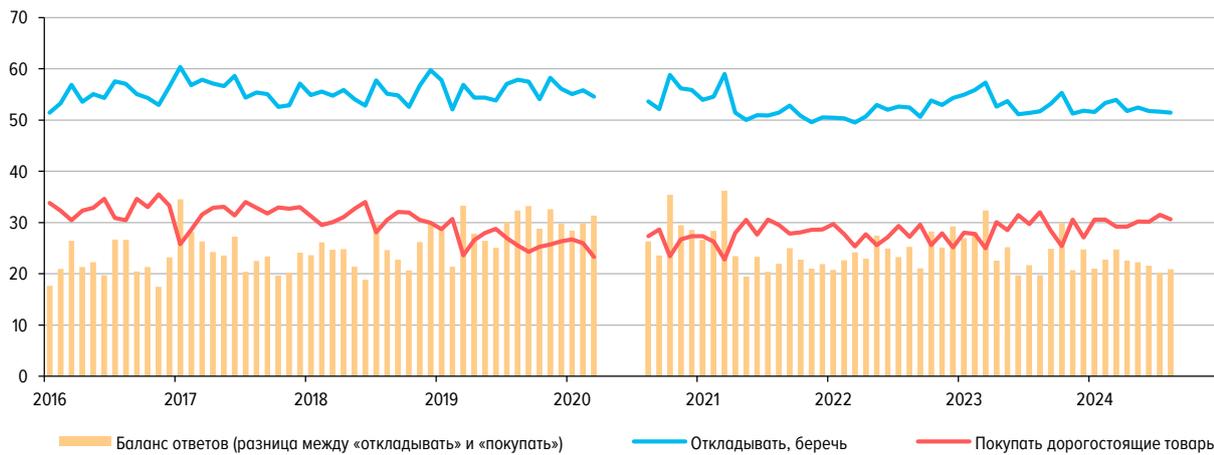
Рис. 8



Источник: ООО «инФОМ».

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «КАК В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ ЛУЧШЕ РАСПОРЯЖАТЬСЯ СВОБОДНЫМИ ДЕНЬГАМИ: ОТКЛАДЫВАТЬ, БЕРЕЧЬ ИЛИ ПОКУПАТЬ ДОРОГОСТОЯЩИЕ ТОВАРЫ?»
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

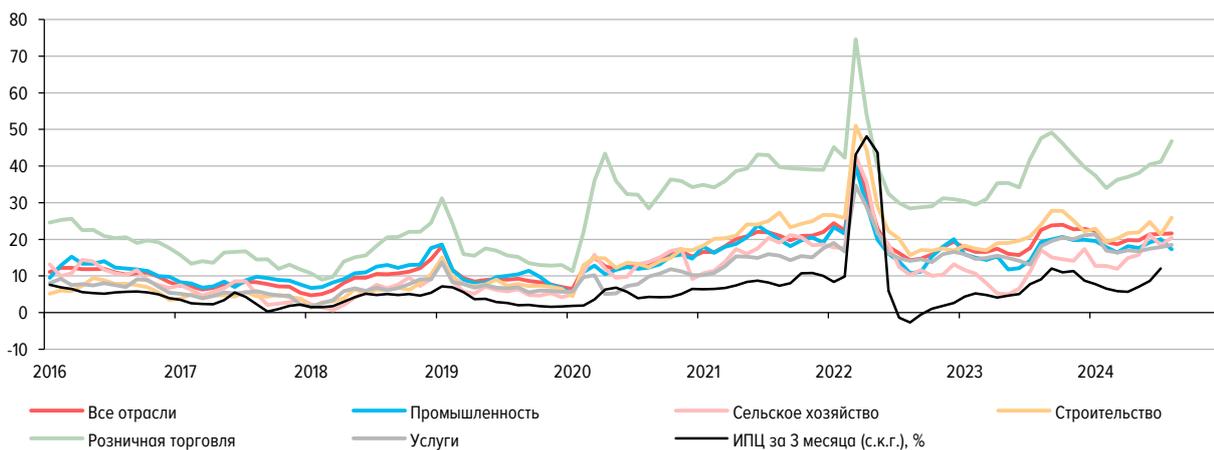
Рис. 9



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ОСНОВНЫМ ОТРАСЛЯМ
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П., С.К.)

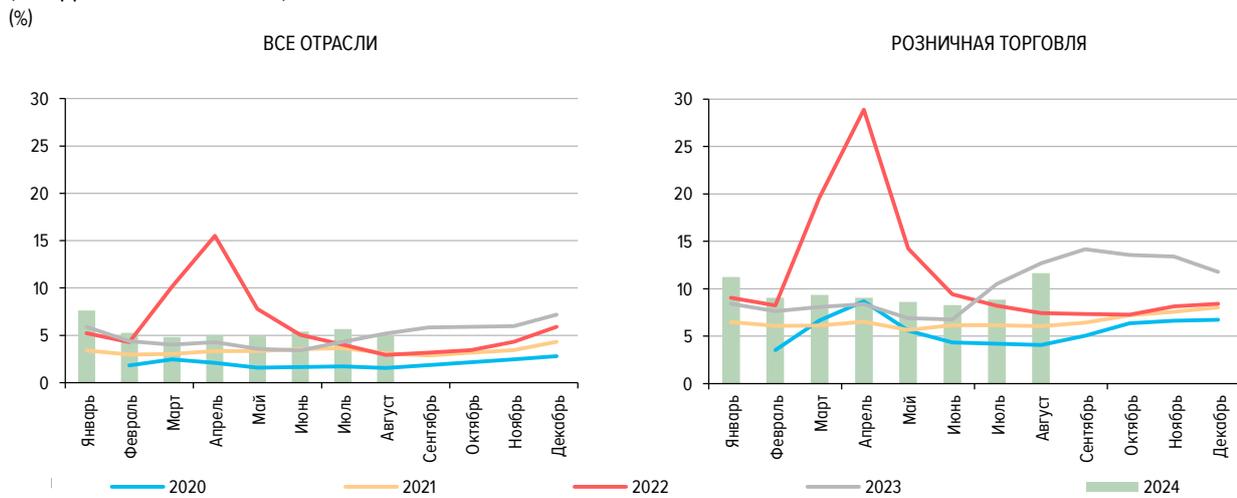
Рис. 10



Источники: Банк России, Росстат.

СРЕДНИЙ ОЖИДАЕМЫЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ ТЕМП ПРИРОСТА ЦЕН НА БЛИЖАЙШИЕ 3 МЕСЯЦА (В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ)

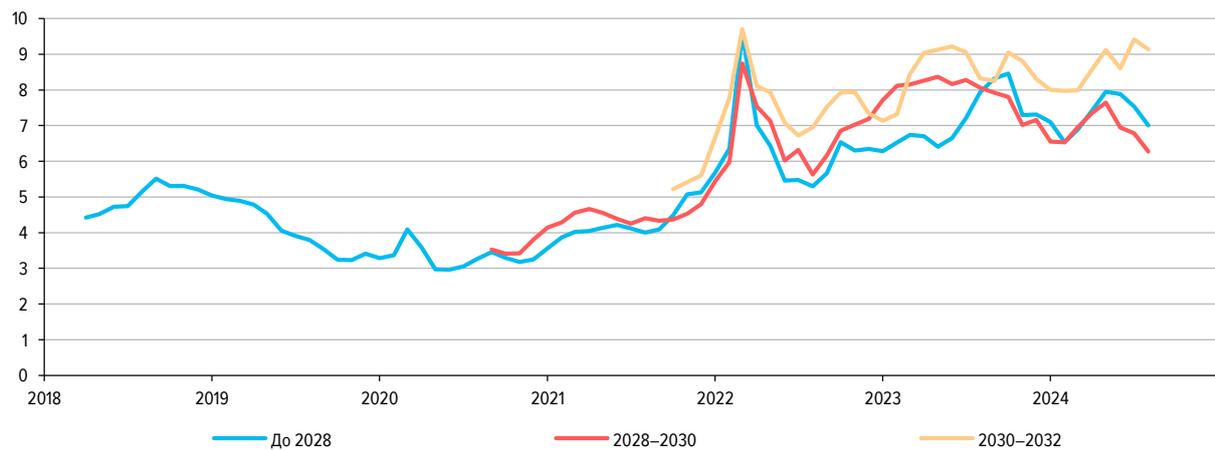
Рис. 11



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

Рис. 12



Источники: ПАО Московская Биржа, Росстат, расчеты Банка России.

Дата отсечения данных – 22.08.2024.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Предложения и замечания вы можете направить по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики при участии Отделения по Иркутской области Сибирского главного управления Центрального банка Российской Федерации.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2024